

Fitch Argentina confirma en AA+(arg) la calificación de Siderar

25 de junio de 2013

Fitch Argentina confirmó en AA+(arg) la calificación de emisor otorgada a Siderar, con perspectiva estable. Asimismo, confirmó en Categoría 1 la calificación de sus acciones, basada en la alta liquidez de la acción y la muy buena capacidad de generación de fondos de la compañía. Factores relevantes de la calificación La calificación de Siderar considera su posición de liderazgo en el mercado local de aceros planos. Se trata de la principal productora de acero del país, con una participación de aproximadamente el 45% del consumo aparente de acero. Se beneficia de formar parte de Ternium, compañía líder en América Latina que concentra las tenencias del grupo Techint en empresas de aceros planos y largos en la región. La calificación contempla el adecuado perfil financiero de la compañía. Siderar opera con un nivel de apalancamiento conservador. Mantiene sólidos indicadores crediticios (deuda neta/EBITDA de 0.8x a mar'13) a pesar de reducir su liquidez en US\$600 MM al participar en la adquisición por parte de Ternium del 27.7% de Usiminas en enero'2012. Aunque la deuda se concentra en el corto plazo, el riesgo de refinanciación se considera bajo. Durante 2013 Fitch estima que el flujo libre podría mantenerse negativo, producto de inversiones esperadas por alrededor de US\$250 MM, que se prevé se financien con una combinación de generación de fondos y deuda financiera. A marzo'13 la deuda de corto plazo de Siderar era de US\$416 MM, mientras que su posición de caja era de US\$172 MM. El importante acceso a los mercados financieros locales reduce el riesgo de renovación de sus líneas de corto plazo. En octubre'12 la compañía cobró el saldo de US\$ 19.7 MM que se le adeudaba por la nacionalización de la venezolana Sidor. Entre los principales riesgos que considera la calificación se encuentran la ciclicidad de la industria siderúrgica y la presión sobre sus márgenes. La industria siderúrgica se caracteriza por la volatilidad de precios del acero y de sus principales insumos. La demanda está sujeta a la evolución de las principales industrias demandantes de acero: la construcción, industria automotriz, artículos del hogar y agro. Siderar cuenta con capacidad para reorientar sus ventas al mercado externo ante escenarios locales recesivos. Durante 2012 se produjo una caída en las ventas locales del 10% respecto del año anterior, que se compensaron parcialmente con mayores exportaciones Para el corriente año se prevé un leve repunte en la demanda del mercado local. Los márgenes de EBITDA se vieron afectados en los últimos años por los elevados precios internacionales de los principales insumos (mineral de hierro y carbón) y el aumento de los costos locales (salarios y servicios). Siderar se encuentra operando con márgenes de EBITDA en un rango inferior a los niveles de los últimos cinco años (15.2% a marzo'13). Parte de la baja en el margen del ejercicio 2012 también se debió al descalce entre costos y precios que genera la contabilización bajo NIIF y al inconveniente producido en el Alto Horno 2 que requirió de una reparación extraordinaria. Durante 2012 se observó una tendencia a la baja en los precios de sus insumos, especialmente el carbón. Fitch estima que Siderar mantendría un nivel de EBITDA en torno a US\$ 350 MM. Sensibilidad de la calificación Un aumento sustancial en el apalancamiento de corto plazo de Siderar respecto del nivel actual, conjuntamente con una contracción de demanda y caída de precios podría derivar en una baja en la calificación. No obstante, la compañía demostró en contextos desfavorables como en 2009 una importante flexibilidad para generar flujo libre positivo, a partir del ajuste de inventarios y reprogramación de inversiones Siderar es el mayor productor de acero local integrado con una capacidad instalada de 2.9 millones de toneladas anuales. La compañía produce aceros planos en una amplia gama de productos que destina al mercado local donde posee una fuerte participación de mercado, y a los mercados internacionales, principalmente países limítrofes. Las operaciones de Siderar se enmarcan dentro de Ternium (Grupo Techint), el cual le permite formar parte de un importante jugador en la industria siderúrgica regional. Ternium es el principal accionista de Siderar con el 61% del capital y a la vez posee una importante posición de liderazgo en México, a través de Ternium México. También

cuenta con plantas en Estados Unidos, Colombia y América Central, y una participación en en Brasil a través de Usiminas. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Curutchet Associate Director +54 11 5235 8122 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACION Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de agosto de 2012, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores.